

PENGARUH PENGUMUMAN *STOCK BUYBACK* TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2016-2019

Qonita Zein

Perbanas Institute

qonitazein03@gmail.com

Taufiq Akbar

Perbanas Institute

taufiq.akbar@perbanas.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengumuman pembelian kembali (*buyback*) saham terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Penelitian ini terdiri dari 32 sampel perusahaan dari seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan pengumuman pembelian kembali (*buyback*) saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa harga saham dan volume perdagangan saham dan metode pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *event study*. Teknik analisis data yang digunakan untuk penelitian ini adalah uji normalitas yaitu *Kolmogorov-Smirnov*, dilanjutkan dengan uji *paired sample t-test* untuk hipotesis 1 dan hipotesis 2 dengan tingkat signifikansi 0,05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan terhadap variabel *average abnormal return*, namun tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap variabel *average trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman pembelian kembali (*buyback*) saham.

Kata kunci : *Buyback, Abnormal Return, Trading Volume Activity.*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of share buyback announcements on the market reactions in companies listed at Indonesia Stock Exchange (ISE) within the year of 2016-2019. This study consisted of 32 samples of companies from all sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (ISE) and made share buyback announcements. The data used in this study are secondary data in the form of stock prices and stock trading volume and the sample selection method uses purposive sampling method. The analytical method used in this research is the event study. The data analysis technique used for this study was the Kolmogorov-Smirnov normality test, followed by a paired sample t-test for hypothesis 1 and hypothesis 2 with a significance level of 0.05. The results of this study indicate that there is a significant influence on the average abnormal return variable, but there is no significant effect on the variable average trading volume activity before and after the announcement of stock buybacks.

Keywords : *Buyback, Abnormal Return, Trading Volume Activity.*

PENDAHULUAN

Stock buyback merupakan bagian dari strategi investasi dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan (*company value*). Aksi *stock buyback* yang digabungkan dengan kinerja keuangan yang meningkat secara stabil akan memiliki dampak (*multiplier effect*) yaitu kenaikan nilai pasar (Marpaung dan Fadillah,

2012). *Stock buyback* juga merupakan kebijakan perusahaan untuk membeli kembali saham beredar. Berkurangnya sejumlah saham beredar diharapkan mampu meningkatkan *Earnings Per Share (EPS)* yang nantinya mampu meningkatkan harga saham. Kondisi perekonomian yang berfluktuatif mendorong Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk

mengeluarkan peraturan untuk mempermudah perusahaan dalam melakukan *stock buyback* (Wulan dan Sulasmiyati, 2017). Akibat kondisi ini pemerintah melalui Otoritas Jasa Keuangan melalui surat edaran No.22/SEOJK.04/2015 memberikan informasi bahwa emiten dapat melakukan pembelian kembali saham yang telah beredar di publik tanpa harus melalui mekanisme lama yaitu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) pada kondisi pasar yang berfluktuasi sehingga diharapkan dapat memulihkan kondisi yang terjadi (Ghazwan dan Yunita, 2016).

Tujuan utama perusahaan melakukan pengumuman *buyback* yaitu untuk meningkatkan harga saham perusahaan serta reaksi positif dari pasar. Reaksi pasar dapat diukur dengan 2 (dua) cara, yaitu dapat dilihat melalui perubahan harga saham yang diukur dengan menggunakan *abnormal return* selama hari pengamatan dan dapat dilihat dengan *trading volume activity* saham pada hari-hari selama pengamatan (Ariyanto dan Rinaningtias, 2009) dalam (Junizar dan Septiani, 2013).

Penelitian mengenai pembelian kembali saham telah banyak dilakukan. Namun, terdapat penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda satu dengan yang lain. Adapun penelitian terkait pengaruh *buyback* terhadap *abnormal return* yang dilakukan oleh (Rumapea dan Astri, 2019) konsisten dengan penelitian (Saragih, 2015) yang menyatakan bahwa pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*) berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Akan tetapi, berbeda dengan penelitian (Delphinea dan Selasmiyati, 2016) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah pengumuman pembelian kembali saham.

Selain *abnormal return*, *buyback* juga berpengaruh terhadap reaksi pasar yang lain yaitu *trading volume activity*. Penelitian yang dilakukan (Saragih, 2015) terkait pengaruh *buyback* terhadap *average trading volume activity* menyatakan bahwa pengumuman *buyback* menyebabkan peningkatan yang signifikan terhadap *average trading volume activity*. Hasil penelitian (Saragih, 2015) mendukung hasil penelitian yang dilakukan

oleh (Suwanto dan Sudana, 2014) yang menyatakan bahwa *average trading volume activity* saham juga bernilai positif. Namun, hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Delphinea dan Sulasmiyati, 2016) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *average trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman *buyback*.

Sebagaimana dijelaskan sebelumnya bahwa pentingnya *buyback* bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan masih ditemukan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, maka dari itu penelitian ini layak untuk di kaji ulang dengan mempertimbangkan kondisi situasi terkini. Adapun penelitian ini meneliti praktik *buyback* yang terjadi di perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai dengan 2019.

KAJIAN TEORI

EFISIENSI PASAR

Pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-nya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian akan sangat sulit bagi para investor untuk memperoleh tingkat keuntungan di atas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di bursa efek. Tingkat keuntungan di atas normal diperoleh apabila tingkat keuntungan yang direalisasikan lebih tinggi dibandingkan tingkat keuntungan ekuilibrium. Efisiensi dalam artian ini sering juga disebut sebagai efisiensi secara informasi (Suad, 2005).

Selain itu, pasar efisiensi juga merupakan suatu kondisi dimana informasi tentang semua harga dapat diperoleh secara terbuka dan cepat tanpa ada hambatan khusus (Fahmi, 2015). Konsep pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-nya telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Tadelilin, 2010).

Pada pasar yang kompetitif, harga ekuilibrium suatu aktiva ditentukan oleh tawaran yang tersedia dan permintaan agrerat. Jika suatu informasi baru yang relevan masuk ke pasar yang berhubungan dengan suatu

aktiva, informasi ini akan digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan nilai dari aktiva yang bersangkutan. Akibatnya adalah kemungkinan pergeseran ke harga ekuilibrium yang baru. Harga ekuilibrium ini akan tetap bertahan sampai suatu informasi baru lain mengubahnya kembali ke harga ekuilibrium baru (Saragih, 2015)

Jika pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien. Dengan demikian terdapat hubungan antara teori pasar modal yang menjelaskan tentang keadaan ekuilibrium dengan konsep pasar efisien yang mencoba menjelaskan bagaimana pasar memproses informasi untuk menuju ke posisi ekuilibrium yang baru. Efisiensi pasar yang demikian disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*Informationally Efficient Market*) yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2012).

Signalling Theory

Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan yaitu manajer kepada pihak lain yang di luar perusahaan seperti investor dan pemangku kepentingan lainnya. Sinyal ini dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan penilaian pasar atau pihak eksternal akan perusahaan akan berubah. Artinya sinyal yang dipilih harus mengandung informasi agar mampu mengubah penilaian pihak eksternal terhadap perusahaan (Gumanti, 2009).

Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) (Saragih, 2015). Dalam penelitiannya, (Baker, Powell and Veit, 2003) menuliskan bahwa

dasar teori sinyal adalah kondisi di mana manajer memiliki informasi yang lebih akurat akan nilai wajar perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham.

Pengaruh *Buyback* Terhadap *Abnormal Return*

Salah satu strategi perusahaan dalam meningkatkan harga saham dengan melakukan *buyback*. Transaksi *buyback* merupakan suatu peristiwa yang dianggap memiliki pengaruh terhadap *abnormal return*. Hal itu dapat terjadi ketika perusahaan melakukan pembelian kembali saham di pasar bursa. Dengan demikian transaksi tersebut mampu menjadikan naiknya harga saham perusahaan. Kondisi kenaikan harga saham menjadi salah satu daya tarik bagi para investor untuk membeli saham.

Rasio keuangan yang sering digunakan oleh para investor untuk menganalisa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan saham yang dimilikinya adalah *Earning Per Share* (EPS). Menurut (Darmadji dan Fakhruddin, 2012) laba per saham menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham, semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan terdapat peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Oleh karena itu, ketika terjadi *buyback* harga akan meningkat karena investor berekspektasi adanya peningkatan laba per lembar saham dan mengakibatkan terjadinya *abnormal return*.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Suwanto dan Sudana, 2014), mereka menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan *buyback* saham ditemukan adanya *abnormal return* yang positif. Dengan adanya hasil penelitian tersebut maka hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa informasi yang dianggap menguntungkan akan memberikan pengaruh berupa reaksi pasar yang positif.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis penelitian yang diajukan sebagai berikut:

H₁: Terdapat perbedaan signifikan pada *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum dan setelah pengumuman pembelian kembali (*buyback*) saham.

Pengaruh *Buyback* Terhadap *Abnormal Return*

Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam teknik analisis pada penilaian harga saham untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal (Delphinea dan Sulasmiyati, 2016)

Selain itu, volume perdagangan saham diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu (Halim dan Hidayat, 2010). Salah satu strategi perusahaan dalam meningkatkan harga saham yakni dengan melakukan pembelian kembali saham. Dengan adanya *buyback*, maka akan membuat para investor tertarik untuk membeli saham tersebut. Karena investor berekspektasi adanya peningkatan laba per lembar saham. Semakin banyaknya investor yang membeli saham tersebut mengakibatkan adanya pergerakan Volume Perdagangan Saham (VPS).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Saragih, 2015) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif volume perdagangan saham (VPS) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari penelitian ini dapat diketahui bahwa reaksi pasar dapat dilihat dengan adanya volume perdagangan saham yang berubah.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis penelitian yang diajukan sebagai berikut:

H₂: Terdapat perbedaan signifikan pada *Average Trading Volume Activity* (ATVA) sebelum dan setelah pengumuman pembelian kembali (*buyback*) saham.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini bersifat *event study* (studi peristiwa) yaitu penelitian yang mengamati reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan

sebagai suatu pengumuman (Sunaringtyas dan Asandimitra, 2014). Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif dan pengujian hipotesis. Hipotesis merupakan suatu pernyataan yang masih lemah kebenarannya atau suatu dugaan yang masih sementara sehingga perlu dibuktikan kebenarannya. Pengujian hipotesis merupakan suatu prosedur untuk menghasilkan keputusan apakah menerima atau menolak hipotesis (Hasan, 2008). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengumuman pembelian kembali saham terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang telah melakukan *buyback* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019.

Periode peristiwa pengumuman *buyback* disebut dengan periode pengamatan atau *windows period*. *Abnormal return* dan *trading volume activity* pada penelitian ini menggunakan periode estimasi 5 hari sebelum pengumuman pembelian kembali saham dan 5 hari setelah pengumuman pembelian kembali saham. Pengamatan tidak melebihi 10 hari dari periode pengamatan karena dikhawatirkan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* akan terpengaruh oleh beberapa faktor seperti aksi korporasi (*corporate action*) lainnya pada perusahaan yang dijadikan sampel (Delphinea dan Sulasmiyati, 2016).

Metode pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi melalui aktivitas pengarsipan dan penyalinan dari sumber-sumber sekunder yang berkaitan dengan tanggal pengumuman *buyback* mulai dilakukan, data harga saham harian perusahaan terkait, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), volume perdagangan saham harian perusahaan serta informasi mengenai jumlah saham yang beredar pada saat sebelum dan setelah pengumuman *buyback* tahun 2016-2019. Dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel penelitian adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2016 hingga 2019 dan melakukan pengumuman pembelian kembali (*buyback*) saham;

2. Perusahaan yang mencantumkan tanggal pengumuman pembelian kembali saham;
3. Perusahaan tersebut tidak melakukan aksi korporasi lainnya saat bersamaan dengan peristiwa pengumuman pembelian kembali saham.

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji *Paired Sample t-test*. Uji statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul (Sugiyono, 2013). Statistik deskriptif bertujuan untuk mendapatkan gambaran karakteristik dari data yang diteliti. Deskriptif data yang digunakan penelitian ini berupa *mean*, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan dalam model pengujian.

Sebelum melakukan uji hipotesis akan dilakukan uji normalitas. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah pada suatu model regresi, suatu variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal, jika suatu variabel tidak terdistribusi secara normal, maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan (Ghozali, 2016). Uji statistik dapat dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*, yaitu dapat diketahui dari signifikasi data tersebut yang dapat ditentukan dengan melihat taraf signifikansi dimana apabila hasil signifikan lebih besar ($> 0,05$) maka H_0 diterima. Hal ini berarti data terdistribusi normal, Begitu juga sebaliknya.

Setelah melakukan uji normalitas data maka dilanjutkan dengan uji *Paired Sample t-test* jika kedua set pasangan pengamatan berdistribusi normal. *Paired sample t-test* digunakan untuk menguji perbedaan dua sampel yang berpasangan. Sampel yang berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perlakuan yang berbeda pada situasi sebelum dan setelah proses. *Paired sample t-test* digunakan apabila data berdistribusi normal (Santoso, 2001).

Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H_0 pada uji *paired sampel t-test* dengan melihat nilai dari probabilitas. Apabila probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima, begitu juga sebaliknya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

DESKRIPSI DATA PENELITIAN

Berikut ini hasil seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebagai berikut:

Tabel 1. Distribusi Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang melakukan pengumuman <i>buyback</i> saham tahun 2016 hingga 2019 di Bursa Efek Indonesia (BEI).	46
2	Perusahaan yang tidak mencantumkan tanggal pengumuman <i>stock buyback</i> .	(13)
3	Perusahaan yang melaksanakan aksi korporasi lainnya saat bersamaan dengan peristiwa pengumuman <i>buyback</i> saham.	(1)
Jumlah Sampel		32

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 1 di atas, perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 32 perusahaan. Adapun terdapat 6 perusahaan yang melakukan pengumuman *buyback* di tahun 2016, 10 perusahaan yang melakukan pengumuman *buyback* di tahun 2017, 11 perusahaan yang melakukan pengumuman *buyback* di tahun 2018 dan 5 perusahaan yang melakukan pengumuman *buyback* di tahun 2019. Kemudian dapat diketahui pula bahwa hanya 5 perusahaan terdaftar dalam LQ 45 sedangkan mayoritas saham perusahaan sebanyak 27 perusahaan tidak terdaftar di LQ 45 berjumlah 27 perusahaan atau sebesar 84,38% sebagaimana dapat dilihat pada appendix 1.

Dalam penelitian ini telah dihitung statistik deskriptif atas nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata, dan standar deviasi dari *average abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman *buyback* saham tahun 2016 hingga 2019 sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	S.D
AAR Before	32	-0,01	0,01	0,00	0,00
AAR After	32	-0,01	0,01	-0,00	0,00
ATVA Before	32	0,00	2,27	0,07	0,40
ATVA After	32	0,00	2,25	0,07	0,39
Valid N	32				

Sumber: Data diolah peneliti

Analisis Inferensial

Dalam analisis data inferensial hal pertama yang dilakukan adalah melakukan pengujian normalitas atas *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah *buyback*. Adapun hasil pengujian normalitas kedua variabel tersebut antara lain tergambar pada tabel 3 dan 4 berikut:

Tabel 3. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Average Abnormal Return Sebelum dan Setelah Pengumuman Buyback

	Unstandardized Residual
N	32
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	0,000
Std. Deviation	0,000
Most Extreme Differences	
Absolute	0,104
Positive	0,089
Negative	-0,104
Test Statistic	0,104
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200 ^{c,d}

Sumber: Data diolah peneliti

Tabel 4. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Average Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Pengumuman Buyback

	Unstandardized Residual
N	32
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	0,000
Std. Deviation	0,589
Most Extreme Differences	
Absolute	0,070
Positive	0,070
Negative	-0,070
Test Statistic	0,070
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200 ^{c,d}

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 3 dan 4 di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikan residual bernilai 0,200 untuk pengujian normalitas dari *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah *buyback*. Dimana keduanya menunjukkan tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas atau data penelitian sudah terdistribusi normal. Sehingga dalam pengujian hipotesis yang digunakan untuk variabel *average abnormal return* dan variabel *average trading volume activity* adalah uji parametrik yaitu *paired sample T-test* untuk sampel berpasangan. Adapun pengujian *paired sample T-test* untuk *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah *buyback* seperti halnya dapat dilihat pada tabel 5 dan 6 berikut:

Tabel 5. Uji Paired Samples T-test Average Abnormal Return Sebelum dan Setelah Pengumuman Buyback

		T	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	AAR Sebelum - AAR Setelah	2,492	31	0,018

Sumber: Olah data SPSS 23

Tabel 6. Uji Paired Samples T-test Average Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Pengumuman Buyback

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	ATVA Sebelum - ATVA Setelah	1,656	31	0,108

Sumber: Olah data SPSS 23

Berdasarkan tabel 5, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,018 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian H_1 diterima dan disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan terhadap *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum dan setelah *buyback* pada perusahaan yang melakukan pengumuman *buyback*.

Hasil penelitian ini konsisten terhadap penelitian (Suwanto dan Sudana, 2014) di mana penelitian tersebut menunjukkan adanya perbedaan *average abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *buyback*. Penelitian (Slonski, 2011) juga menunjukkan hasil sama yang menyatakan bahwa pengumuman *buyback* saham membawa kandungan informasi bagi investor sehingga pasar bereaksi secara signifikan terhadap *abnormal return* saham.

Sedangkan Berdasarkan tabel 6, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,108 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian H_2 ditolak dan disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap *Average Trading Volume Activity* (ATVA) sebelum dan setelah *buyback* pada perusahaan yang melakukan pengumuman *buyback*.

Hasil ini terjadi karena adanya beberapa penyebab yang mungkin dapat

menjadi pertimbangan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada ATVA sebelum dan setelah pengumuman *buyback*. Adapun faktor penyebab tersebut antara lain saham perusahaan yang melakukan *buyback* tidak terlalu diminati. Hal ini dapat dilihat dari sedikitnya perusahaan yang melakukan pengumuman *buyback* pada periode 2016-2019 sekaligus terdaftar dalam indeks LQ 45 hanya 5 perusahaan atau sebesar 15,62% dari total sampel yang diteliti, sedangkan sisanya sekitar 84,38% merupakan perusahaan yang tidak terdaftar dalam saham yang terindeks di LQ 45. Hal ini mengindikasikan saham perusahaan tidak terlalu diminati oleh investor sehingga tidak terlihat perubahan yang signifikan pada ATVA sebelum dan setelah pengumuman *buyback*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Eliandy dan Wijaya, 2014) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *average trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman *buyback*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan maka ada beberapa kesimpulan yang dapat diambil pada penelitian ini, yaitu terdapat perbedaan signifikan *average abnormal return* sebelum dan setelah perusahaan melakukan pengumuman *buyback*. Hal ini terlihat dari hasil analisis selama periode pengamatan yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,018 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,018 < 0,05$). Melanjutkan penelitian (Suwanto dan Sudana, 2014), menjelaskan bahwa pengumuman *buyback* membawa kandungan informasi yang dianggap menguntungkan akan memberikan pengaruh berupa reaksi pasar yang positif terhadap *abnormal return*.

Namun penelitian ini mendapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *average trading volume activity* sebelum dan setelah perusahaan melakukan pengumuman

buyback. Hal ini terlihat dari hasil analisis selama periode pengamatan yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,108 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,108 > 0,05$). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Eliandy dan Wijaya, 2014) dan dapat disimpulkan bahwa pengumuman *buyback* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *average trading volume activity*. Hal ini mengindikasikan saham perusahaan tidak terlalu diminati oleh investor sehingga tidak terlihat perubahan yang signifikan pada ATVA sebelum dan setelah pengumuman *buyback*.

DAFTAR PUSTAKA

- Baker, Kent, H. Powell, Gary., And Veit, E, Theodore. 2003. "*Why Companies Use Open-Market Repurchases: A Managerial Perspective*." The Quarterly Review of Economics and Finance, Vol. 43, issue 3, Hal. 483-504.
- Darmadji, Tjiptono., dan Fakhrudin, Hendy, M. 2012. "*Pasar Modal di Indonesia*." Jakarta: Salemba Empat.
- Delphine, Neola. Suhadak., dan Sulasmiyati, Sri. 2016. "*Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buy Back) Terhadap Reaksi Pasar (Studi pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2015*." Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 38, No.1, Hal. 106-114.
- Eliandy, Fitria, Eka, Putri., dan Wijaya, Chandra. 2014. "*Analisis Pengaruh Buyback Stock Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012*." Jurnal Ilmu Administrasi Niaga, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Indonesia.
- Fahmi, Irham. 2015. "*Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawaban Edisi 2*." Jakarta: Salemba Empat.
- Ghazwan, Afrizal, Ashary., dan Yunita, Irni. 2016. "*Analisis Respon Pasar Dan Kinerja Saham Atas Pengumuman Pembelian Kembali Saham (buyback) Pada Perusahaan Bumh Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2014*." E-Proceeding of Management, Vol.3 No.1, Hal. 228-235. Telkom University.
- Ghozali, Imam. 2016. "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*." Semarang: Badan Penelitian Universitas Diponegoro.
- Gumanti, Tatang, Ary. 2009. "*Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan*." Manajemen Usahawan Indonesia. Vol. 38, No. 06. Hal. 4-13.
- Halim, Abdul., dan Hidayat, Nasuhi. 2010. "*Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan Return Terhadap Bid-Ask Spread Saham Industri Rokok di BEJ dengan Model Korelasi Kesalahan*." The Indonesian Journal of Accounting Research. Vol. 3, No. 1. Hal. 69-85.
- Hasan, Ali. 2008. "*Marketing*." Yogyakarta: Media Presindo.
- Jogiyanto. 2012. "*Pasar Efisien Secara Informasi, Operasional, dan Keputusan*." Yogyakarta: BPFE Universitas Gadjah Mada.
- Junizar, Muhammad, Luky., dan Septiani, Aditya. 2013. "*Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buy Back) Terhadap Respon Pasar: Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*." Diponegoro Journal of Accounting. Vol. 2, No. 3. Hal. 1-11.
- Marpaung, Bintang, Sahala., dan Fadillah, Adil. 2012. "*Pengaruh Stock Buyback Terhadap Kinerja Saham dan Kinerja Keuangan Studi Kasus pada PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk*." Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Manajemen Ranggagading. Vol. 12, No. 2. Hal. 136-147.
- Rumapea, Melanthon., dan Astri. 2019. "*Analisis Pengaruh Stock Buyback Terhadap Harga Saham dan Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*." Jurnal Akuntansi dan Keuangan

- Methodist. Vol. 2, No. 2. Hal. 164-174.
- Santoso, Singih. 2001. *“SPSS Versi Mengolah Data Statistik Secara Profesional.”* Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Saragih, Afni, Eliana. 2015. *“Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buyback) Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”* Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Vol. 1, No. 2. Hal. 115-138.
- Slonski, Tomasz. 2011. *“The Signalling Effect and Abnormal Returns of Open Market Share Repurchases in Poland.”* Wroclow University of Economics.
- Suad, Husnan. 2005. *“Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas.”* Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sugiyono. 2013. *“Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.”* Bandung: Alfabeta.
- Sunaringtyas, Novia, Indah., dan Asandimitra, Nadia. 2014. *“Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Stock Repurchase.”* Jurnal Ilmu Manajemen. Vol. 2, No. 2. Hal. 700-711.
- Suwanto, Adhi., dan Sudana, I, Made. 2014. *“Pengumuman Stock Buyback dan Reaksi Pasar Saham (Studi Kasus Perusahaan di Bursa Efek Indonesia).”* Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia. Vol. 2, No. 1. Hal. 1-19.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *“Portofolio dan Investasi.”* Yogyakarta: Kanisius.
- Wulan, Dyah, Retno., dan Sulasmiyati, Sri. 2017. *“Aktivitas Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Buyback (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang Periode 2015 - 2016.”* Jurnal Administrasi Bisnis. Vol. 51, No. 2. Hal. 68-75.

APPENDIX

APENDIX 1. DAFTAR PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN BUYBACK

No	Kode BEI	Tanggal Pengumuman	LQ 45
1	ITMG	26/02/2016	Tidak
2	LINK	08/03/2016	Tidak
3	NRCA	02/06/2016	Tidak
4	TBIG	25/10/2016	Tidak
5	TRIS	03/11/2016	Tidak
6	HRUM	13/12/2016	Tidak
7	KKGI	02/03/2017	Tidak
8	PALM	22/04/2017	Tidak
9	BNGA	25/04/2017	Tidak
10	SRTG	26/04/2017	Tidak
11	GPRA	19/06/2017	Tidak
12	WSKT	26/07/2017	Ya
13	MPMX	27/07/2017	Tidak
14	WSBP	27/07/2017	Tidak
15	BJTM	07/12/2017	Tidak
16	BRPT	15/12/2017	Ya
17	MIKA	22/01/2018	Tidak
18	MPMX	29/01/2018	Tidak
19	UNSP	30/01/2018	Tidak
20	ARNA	21/02/2018	Tidak
21	TBIG	30/04/2018	Tidak
22	LTLS	31/05/2018	Tidak
23	MDLN	06/07/2018	Tidak
24	ROTI	17/07/2018	Tidak
25	BSDE	27/07/2018	Ya
26	POWR	17/09/2018	Tidak
27	LPPF	08/10/2018	Ya
28	PALM	15/01/2019	Tidak
29	NISP	22/02/2019	Tidak
30	LPPF	21/03/2019	Ya
31	SRTG	22/05/2019	Tidak
32	JRPT	10/06/2019	Tidak

Sumber: Data diolah peneliti